



**COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS**

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000

SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
www.cvm.gov.br

Ofício Interno nº 22/2021/CVM/SSE/GSEC-1

Rio de Janeiro, 19 de outubro de 2021.

De: SSE

Para: SGE

Assunto: **Pedido de dispensa do art. 39, § 2º, da Instrução CVM nº 356/01 - FIDC-NP NPL II.**

**Processo 19957.003707/2021-30**

Senhor Superintendente,

1. Trata-se de pedido de dispensa formulado pela CM CAPITAL MARKETS DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA., ("CM Capital" ou "Administradora"), na qualidade de administradora do FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS NÃO-PADRONIZADOS NPL II, inscrito no CNPJ sob nº 29.292.312/0001-06 ("Fundo"), formulado nos termos do Art. 9º, da Instrução CVM 444, de dispensa de cumprimento do §2º do Art. 39, da Instrução CVM 356/01, que estabelece a seguinte vedação:

*"§ 2º É vedado ao administrador, gestor, custodiante e consultor especializado ou partes a eles relacionadas, tal como definidas pelas regras contábeis que tratam desse assunto, ceder ou originar, direta ou indiretamente, direitos creditórios aos fundos nos quais atuem."*

## **I- PRINCIPAIS ARGUMENTOS APRESENTADOS PELA REQUERENTE**

### **I-1 - CARACTERÍSTICAS DO FUNDO**

2. A Administradora inicia sua exposição trazendo as características do Fundo, destacamos aqui as principais:

- a. O Fundo é constituído sob a forma de condomínio fechado, com prazo indeterminado de duração;
- b. O Fundo é não-padronizado, regido pela Instrução CVM 444 e pela Instrução CVM 356;

- c. O Fundo tem como objetivo a aquisição de direitos e títulos representativos de créditos performados ou não, vencidos, pendentes de pagamento, originados por meio de contratos de cessão, opções de memorandos de entendimentos, leilões ou acordos em geral, de operações financeiras, de empréstimos em geral, de hipotecas, de arrendamento mercantil, comerciais, imobiliárias, industriais ou de prestação de serviços;
- d. Atualmente, o Fundo detêm apenas uma classe única de cotas, sendo a mesma exclusiva, detida integralmente pelo cotista único do Fundo, no caso o [REDACTED] (“Cotista” ou “[REDACTED]”);
- e. Os serviços de custódia, controladoria e escrituração são prestados pela CM CAPITAL MARKETS CORRETORA DE CÂMBIO, TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA.;
- f. Os serviços de gestão da carteira do Fundo são prestados pela CM CAPITAL MARKETS ASSET MANAGEMENT LTDA.;
- g. Os serviços de consultoria especializada do Fundo são prestados pela RECOVERY DO BRASIL CONSULTORIA S.A., que será responsável, também, pelas atividades de Agente de Cobrança (“Recovery”);
- h. Nos termos do Regulamento, as cotas de emissão do Fundo serão destinadas a um único cotista ou a um grupo de cotistas vinculados por interesse único e indissociável, e não serão registradas para negociação em mercado secundário, exceto por operações restritas ao público-alvo e seus veículos de investimento. No caso do Fundo, as Cotas serão destinadas à subscrição e integralização **exclusivamente** pelo Cotista (grifamos);
- i. Em 2015, o [REDACTED] adquiriu 96% (noventa e seis por cento) da participação societária da Recovery e, desde 2020, a Recovery tornou-se subsidiária integral deste; e
- j. No âmbito do curso ordinário de consultoria da carteira do Fundo, a Recovery pretende, observada a obtenção de autorização prévia nesse sentido por esta D. Comissão, alocar os recursos captados perante o Cotista, na aquisição de direitos creditórios não financeiros, em especial de Carteiras NPL (“direitos creditórios representados, majoritariamente, por empréstimos inadimplentes (“(Non-Performing Loans – NPL”), inclusive carteiras de crédito com lastro em fluxo de recebíveis pulverizados”), que sejam originados ou cedidos por entidades do grupo econômico do [REDACTED]

## I.2 - FUNDAMENTAÇÃO DO PLEITO

3. Após prestar esclarecimentos iniciais sobre o Fundo, a Administradora iniciou a exposição dos argumentos para o deferimento do pleito.

4. De início, lembrou que o FIDC não-padronizado (“FIDC-NP”) é um veículo versátil que viabiliza uma diversidade de estruturas de investimento em direitos creditórios, em especial para o setor de aquisição, gestão e recuperação de ativos inadimplidos. Nele admite-se, portanto, maior flexibilidade diante das tradicionais disposições aplicáveis aos FIDC padronizados, conforme previsto na Instrução CVM 444, especialmente seu artigo 9º, e conforme reconhecido em precedentes de decisões do Colegiado da CVM.

5. Em seguida, informou que o processo de aquisição de direitos creditórios pelo Fundo também conta com diligência por parte do Gestor, Administrador e Custodiante, que não são partes relacionadas da Recovery. Tal cenário permite que o Gestor e o Administrador, de forma totalmente independente da Recovery, realizem diligências e avaliações quanto aos recebíveis apresentados pela Recovery para aquisição pelo Fundo, cabendo ao Gestor a exclusividade na tomada dessa decisão.

6. Além disso, foi alegado que as atividades exercidas pela Recovery não se confundem com as atividades de originação de direitos creditórios, inclusive Carteiras NPL (representada por empréstimos inadimplentes), do [REDACTED] e/ou suas partes relacionadas, inclusive pelo fato de: (1) a relação comercial entre Recovery e [REDACTED] existir previamente à implementação da aquisição da Recovery pelo [REDACTED] e, mesmo depois, não assumir caráter exclusivo ou prioritário; e (2) a Recovery, exercer suas atividades de forma segregada das demais entidades de seu grupo econômico.

7. Alega, ainda, que a Recovery, o [REDACTED] bem como a maioria das demais entidades qualificadas como partes relacionadas destes, exercem atividades altamente reguladas, com regras e responsabilidades definidas e fiscalizadas por diversas autoridades, as quais impõem mecanismos adicionais de proteção e diligência.

8. Por último, acrescentou que: *"para garantir maior confiabilidade ao processo e independência quanto à atuação da Recovery, na hipótese de se tratar de carteiras de créditos não financeiros originadas por empresas do grupo econômico da [REDACTED] em bid/processo não concorrencial, a precificação destas será realizada através da contratação de terceiro especializado, que não deverá ser parte relacionada do Cotista, Consultor Especializado, Administradora e/ou GESTOR"*.

9. Tendo abordado os principais argumentos que justificariam a concessão da dispensa, a Administradora passou a discorrer sobre os precedentes do Colegiado da CVM.

### 1.3 - PRECEDENTES DO COLEGIADO DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

10. A CM Capital destacou como precedente a decisão do Colegiado da CVM de 16 de fevereiro de 2016, no âmbito do Processo CVM nº RJ2014/8516 .

11. Na ocasião foi julgado pedido de reconsideração interposto por SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S.A., na qualidade de administradora do Z1+ Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Não-Padronizados ("Z1 + FIDC-NP"), contra decisão do Colegiado de 16.12.2014 que deliberou o indeferimento do pedido de dispensa de observância do disposto no §2º do artigo 39 da Instrução CVM 356/2001.

12. Como semelhança entre os precedentes, destacou que, assim como o Z1+ FIDC-NP, o Fundo é exclusivo, tendo como cotista único o [REDACTED] e não terá suas cotas registradas para negociação em mercado secundário, exceto por operações restritas ao público-alvo e seus veículos de investimento.

13. Além disso, nos dois casos, o prestador de serviço conflitado é controlado pelo cotista e possui uma atuação independente e segregada, bem como os dois casos se referem a FIDCs-NP.

### 1.4 - EXTENSÃO DO PEDIDO A OUTROS FUNDOS

14. A CM Capital solicitou, ainda, que a dispensa se aplique, também, a outros fundos de investimento, a serem criados, tendo como cotista exclusivo o

██████████ tendo a mesma estratégia, e tendo como prestador de serviço de consultoria a Recovery, com as mesmas características do Fundo.

15. A CM Capital informou que os fundos adotariam estruturas que protegeriam os cotistas, tais estruturas consistem em:

*"(i) Os Novos Fundos terem o Cotista (██████████) como investidor, em conjunto ou separadamente, e terem a Recovery como Consultora.*

*(ii) As cotas dos Novos Fundos não serem admitidas à negociação em mercado secundário, exceto por operações restritas ao público-alvo e seus veículos de investimento;*

*(iii) A aprovação da aquisição dos recebíveis de titularidade das Partes Relacionadas depender de aprovação, pelos respectivos cotistas do Novo Fundo - que terá o Cotista, individual ou conjuntamente, inclusive por meio de seus veículos de investimento -, em assembleia geral de cotistas."*

16. A CM argumenta que, com essa dispensa, evitar-se-ia novos pleitos dirigidos à CVM, já que contam com características alinhadas com o presente precedente, que estará devidamente circunstanciado, analisado e deferido.

### 1.5 - PEDIDO

17. Diante do exposto, a CM Capital solicitou: (i) que seja permitida a aquisição de direitos creditórios não financeiros cedidos e/ou originados por Partes Relacionadas, sem que seja aplicável, a tais transações, a vedação prevista no §2º do artigo 39 da Instrução CVM 356; (ii) a dispensa seja aplicável, também, aos Novos Fundos. que contem com estruturas de proteção similares ao Fundo, em razão do ██████████ por meio da Recovery, dedicar-se profissionalmente à aquisição de recebíveis, em especial Carteiras NPL, e de o FIDC-NP ser o principal veículo, no mercado de capitais, para a participação nestes ativos.

## **II- ANÁLISE SSE/GSEC-1**

18. O presente pedido de dispensa se justifica pelo fato de que o Fundo pretende alocar os recursos captados perante o ██████████ na aquisição de direitos creditórios não financeiros, em especial de Carteiras NPL. que sejam originados ou cedidos por entidades do grupo econômico do ██████████

19. Em princípio, tal cessão ao FIDC seria vedada pela atuação da Recovery como Consultora Especializada, sociedade controlada pelo ██████████ em razão do disposto no artigo 39, §2º, da Instrução CVM 356, de 17 de dezembro de 2001:

*"É vedado ao administrador, gestor, custodiante e consultor especializado ou partes a eles relacionadas, tal como definidas pelas regras contábeis que tratam desse assunto, ceder ou originar, direta ou indiretamente, direitos creditórios aos fundos nos quais atuem."*

20. Deve-se destacar que o pleito em tela envolve unicamente FIDC-NP e possui como investidor exclusivo o ██████████ Ou seja, trata-se de fundo destinado a um único investidor profissional.

21. Outrossim, merece destaque o fato de que o gestor. administrador e custodiante não são partes relacionadas da Recovery e/ou do ██████████

22. Dito isso, passa-se à exposição dos precedentes do Colegiado da CVM com a deliberação mencionada pela CM Capital em sua petição inicial, a qual ocorreu em 16 de fevereiro de 2016, proferida no âmbito de Pedido de Reconsideração de Decisão do Colegiado - Processo RJ 2014/8516.

23. No caso, a SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S.A.,

administradora do Z1+ Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Não-Padronizados, relatou que o fundo tinha como um de seus objetivos adquirir créditos da Usina Rio Pardo S.A., companhia fechada que possui acionistas e administradores em comum com a ZFAC Comercial Ltda., cotista única do Fundo e consultora especializada contratada pela Socopa. Como visto, tal aquisição passou a ser vedada a partir da entrada em vigor da Instrução CVM 531/2013, em razão do comando introduzido no § 2º do art. 39 da Instrução 356.

24. Na referida decisão, o Colegiado da CVM registrou o seguinte entendimento:

*"Ao analisar o mérito do pedido de dispensa, o Relator salientou a natureza do Fundo, um FIDC-NP sujeito à Instrução CVM nº 444/2006 ("Instrução 444"), editada justamente com o fito de submeter tais fundos a tratamento regulatório distinto daquele conferido aos FIDC em geral, **(i) restringindo o público investidor apto a adquirir tais cotas, tendo em vista os riscos presentes nesse tipo de investimento**, mas (ii) estabelecendo regramento mais flexível, em reconhecimento às especificidades dos créditos não padronizados e à diversidade de situações em que esses fundos podem ser utilizados.*

*Nessa linha, como destaca Pablo Renteria, o Colegiado, com fulcro no art. 9º da Instrução 444, já dispensou regras previstas na Instrução 356 em favor de FIDC-NP exclusivos, desde que preenchidas, no caso concreto, duas condições: **(i) pleno conhecimento, pelo único investidor, dos investimentos e condições de funcionamento do fundo; e (b) vedação à negociação de cotas no mercado secundário.***

*No caso em questão, segundo o Relator, o Fundo preenche tais condições, razão pela qual seria cabível dispensar o cumprimento do disposto no art. 39, § 2º da Instrução 356, permitindo ao Fundo continuar adquirindo créditos originados ou cedidos pela Usina, não obstante cuidar-se de parte relacionada à Cotista Única.*

*Nesse sentido, o Relator considerou que (i) o Fundo é destinado a um único cotista, investidor qualificado à luz da regulamentação vigente à época de sua constituição; (ii) **a Cotista Única é também a Consultora Especializada do Fundo, não sobrevivendo, portanto, qualquer conflito de interesses ao fato desta última ser parte relacionada à Originadora**; (iii) o caso estaria plenamente circunstanciado; e (iv) não haveria qualquer prejuízo ao interesse público, à adequada informação e à proteção do investidor, haja vista o conhecimento, pela Cotista Única, dos investimentos e condições de funcionamento do Fundo, e a vedação à negociação das cotas no mercado secundário." (grifamos)*

25. O Colegiado da CVM, por unanimidade, deliberou conceder a dispensa ao cumprimento do art. 39, §2º, da Instrução 356.

26. Posteriormente, no âmbito do Processo CVM 19957.007865/2017-82, a área técnica entendeu que poderia ser dispensada a aplicação do art. 39 § 2º da Instrução 356, que veda a transação de direitos creditórios entre diferentes fundos de investimento por decisão de uma única instituição gestora. Na visão da área técnica, o fato de a propriedade dos créditos a serem transacionados pertencer a um cotista exclusivo, afastaria o possível conflito de interesses, alinhando-se à finalidade da norma. O Colegiado, com base na manifestação da área técnica, consubstanciada no Memorando nº 45/2017-CVM/SIN/GIE, deliberou, por unanimidade, autorizar que diferentes FIDCs investidos exclusivamente pelo Kinea Infra FIC-FIDC, pudessem negociar debêntures de infraestrutura entre si.

27. Acrescenta-se que, no âmbito de consulta formulada pelo Santander Securities Services Brasil DTVM S.A. (Proc. SEI 19957.009481/2019-66), na qualidade de administrador do Santander Infraestrutura Incentivado - Fundo de

Investimento em Cotas de Fundos de Investimentos em Direitos Creditórios, foi adotado o mesmo entendimento acima, materializado no Memorando nº 31/2019-CVM/SIN/GIES, que foi acompanhado pelo Colegiado da CVM em reunião realizada em 14 de janeiro de 2020. Consignamos trecho do referido Memorando:

*"Considerando que o precedente FIC-FIDC Kinea é semelhante ao caso em análise nesse memorando, não vemos óbice para o pleito do Santander para a permissão de negociação de valores mobiliários de projetos prioritários e demais ativos financeiros, entre os FIDC de Infraestrutura, inclusive o FIDC, controlados pelo FIC-FIDC."*

28. Destaca-se, ainda, a decisão do Colegiado da CVM, de 02 de junho de 2020, acerca do pedido de dispensa de requisito normativo formulado pela CM Capital Markets CCTVM Ltda., processo SEI 19957.002834/2020-31.

29. Na ocasião, a CM Capital Markets CCTVM Ltda. e a RCB Portfólios Ltda., Administradora/Custodiante e Gestora do Itapeva XII Multicarteira FIDC-NP, solicitaram dispensa de cumprimento do art. 39, § 2º, da Instrução CVM nº 356/01, de forma a permitir que o Fundo possa adquirir direitos creditórios originados e cedidos por parte relacionada da Gestora.

30. Considerando que (i) o FIDC-NP seria destinado a um único investidor ou investidores que possuem interesse único, comum e indissociável, (ii) que era vedada a negociação das cotas em mercado secundário e (iii) o fato de que a instituição administradora e custodiante não é parte relacionada ao gestor ou ao Bradesco, ou seja, é um terceiro independente, que, assim, tem condições de exercitar um monitoramento independente da atividade de gestão, o Colegiado acompanhou o seguinte entendimento da área técnica:

*"A área técnica propôs ao Colegiado (i) a concessão do pedido de dispensa do cumprimento do art. 39, § 2º, da ICVM 356, pelo Itapeva XII Multicarteira FIDC-NP, de forma a permitir que o Fundo possa adquirir direitos creditórios originados ou cedidos pelo Bradesco, controlador e parte relacionada da gestora, RCB; e (ii) que a mesma dispensa seja concedida a outros FIDC-NPs administrados pela CM Capital e geridos pela RCB, que venham a ser constituídos nas mesmas condições do presente Fundo, ou seja: **(a) possuírem como cotistas exclusivos os sócios da RCB; (b) não permitirem a listagem das suas cotas em mercados organizados; e (c) aprovarem, em assembleia geral e por unanimidade, a possibilidade de os FIDC-NPs adquirirem direitos creditórios inadimplidos, originados ou cedidos pelo Bradesco.**" (grifamos)*

31. A decisão do Colegiado da CVM de 19 de janeiro de 2020, referente ao Pedido de Dispensa de Requisito Normativo, formulado pela BEM DTVM LTDA. - Processo SEI 19957.008349/2020-71, seguiu a mesma linha da decisão aplicada à CM Capital Markets ao decidir pela:

*"Concessão da dispensa no caso concreto, considerando a semelhança com os precedentes do Colegiado, especialmente o do FIDC Z1+ (deliberação de [16.02.2016](#), Processo RJ2014/8516) e do FIDC Itapeva XII (deliberação de [02.06.2020](#), Processo 19957.002834/2020-31), o disposto no art. 9º da ICVM 444, e as seguintes especificidades do caso:*

*(i) o Fundo é destinado à cotista exclusivo, que é parte relacionada e pertence ao grupo econômico da Gestora, o que reforça o alinhamento de interesses;*

*(ii) as cotas do Fundo não podem ser negociadas livremente no mercado;*

*(iii) a Gestora, responsável pelas decisões de investimento, não é parte relacionada dos cedentes, sendo que a Administradora, que é parte relacionada dos cedentes, tem pouca participação na aquisição dos ativos*

*integrantes da carteira;*

*(iv) por meio de assembleia geral, o cotista exclusivo irá aprovar a operação em questão;*

*(v) o caso está circunscrito à situação concreta apresentada, ou seja, um FIDC-NP e a relação de controle de seu cotista com a Gestora, não fragilizando, assim, a plataforma regulatória e o conflito de interesses que se buscou evitar com a vedação do art. 39, § 2º, da ICVM 356; e*

*(vi) a referida dispensa se enquadra no art. 9º da Instrução CVM nº 444, pois não há afronta ao interesse público e nem risco a adequada proteção ao investidor."*

32. Importante, por fim, destacar o pedido de dispensa de requisito normativo formulado pelo Banco Daycoval S.A. (PROC. SEI 19957.003447/2020-11).

33. No referido processo foi pleiteado pedido de dispensa do artigo 39, §2º, da Instrução CVM 356 para que o Banco Daycoval pudesse administrar um fundo de investimento em direitos creditórios, constituído sob a forma de condomínio fechado, que teria como objetivo principal a aquisição de direitos creditórios decorrentes da comercialização de energia no mercado livre entre a Delta Fund II Comercializadora de Energia S.A. - ou outra sociedade do Grupo Delta - e seus clientes pessoas jurídicas. Na estrutura proposta pelo Banco Daycoval o fundo seria gerido pela Delta Energia Administração de Recursos Ltda., caracterizada como parterrelacionada ao Grupo Delta, e as cotas de emissão do fundo seriam distribuídas por meio de oferta pública com esforços restritos, regulada pela Instrução CVM nº 476/09, destinada exclusivamente a investidores profissionais, tendo a possibilidade subsequente de negociação das cotas em mercado secundário.

34. Em análise consubstanciada no Memorando nº 11/2020-CVM/SIN/GIES, a Superintendência de Relações com Investidores Institucionais - SIN opinou pelo indeferimento do pedido por considerar que a estrutura proposta não mitiga os conflitos de interesses envolvidos na cumulação das funções de gestão do fundo e de cessão e originação dos direitos creditórios a serem adquiridos pelo fundo. Além disso, foi observado que nos casos em que tal exigência foi excepcionada, os precedentes do Colegiado da CVM sempre apontaram para a impossibilidade de captação de recursos de terceiros indistintos nesses FIDC com aquisição de direitos creditórios cedidos ou originados por parte relacionada ao gestor do fundo.

35. Na reunião de 21 de julho de 2020, o Colegiado da CVM acompanhou o entendimento da área técnica e indeferiu o pedido.

36. Conforme se depreende dos precedentes acima, há algumas condições mínimas necessárias à concessão de dispensa da aplicação do artigo 39, §2º, da Instrução CVM 356. Tais condições seriam:

- a. Caracterização de interesse único, comum e indissociável entre cotistas;
- b. Vedação à negociação das cotas no mercado secundário;
- c. Aprovação da operação pela unanimidade dos cotistas em assembleia geral; e
- d. Ser constituído como FIDC-NP.

37. A respeito da primeira condição, entende-se que há o interesse único, comum e indissociável nas **"operações em que os cotistas seguem o**

**comando único de um controlador comum".** No caso concreto, as cotas serão destinadas à subscrição e integralização **exclusivamente** pelo [REDACTED]. Nos termos do Regulamento, "*as cotas de emissão do Fundo ("Cotas") serão destinadas a um único cotista [REDACTED] ou a um grupo de cotistas vinculados por interesse único e indissociável*".

38. Além disso, como descrito acima, o cotista exclusivo ([REDACTED]) é controlador do Consultor Especializado (subsidiária integral). Na linha de entendimentos anteriores, o fato de a propriedade dos créditos a serem transacionados pertencer a um único cotista, afastaria o possível conflito de interesses, alinhando-se à finalidade da norma.

39. Outro ponto que merece destaque é o fato de que a requerente confirma que as cotas de emissão do Fundo não serão admitidas à negociação no mercado secundário.

40. Ademais, um reforço importante na governança do Fundo, trazido pela requerente, deve-se ao fato de que, posteriormente ao início das operações do Fundo, o cotista exclusivo aprovará, em assembleia, por unanimidade, a possibilidade de aquisição de direitos creditórios não financeiros, em especial de Carteiras NPL, que sejam originados ou cedidos por entidades do grupo econômico do [REDACTED] caso a CVM venha a conceder tal dispensa.

41. Outro reforço à governança se deve ao fato de que a aquisição de direitos creditórios pelo Fundo conta com diligência por parte do Gestor, Administrador e Custodiante, que não são partes relacionadas da Recovery e/ou das Partes Relacionadas, e que, assim, têm condições de exercer um monitoramento independente da atividade de consultoria especializada.

42. Além dos argumentos trazidos pela requerente, entende-se que o conflito de interesses também pode ser minimizado pelo fato de o Fundo se propor a adquirir créditos inadimplidos, ou seja, vencidos e não pagos (aquisição de direitos creditórios representados, majoritariamente, por empréstimos inadimplentes - Carteiras NPL). Nesse sentido, a cessão não ocorre imediatamente após a originação do crédito, mas sim em um momento significativamente posterior, o que permite uma maior transparência da transação e do lastro.

43. Considerando que o objetivo da vedação constante no parágrafo segundo do artigo 39 da IN 356 é o de buscar evitar situações de desalinhamento de interesses e incentivos entre os diversos participantes da montagem e venda da operação de securitização e os investidores finais (Edital de Audiência Pública SDM Nº 05/12), e que a requerente contempla em seu pedido de dispensa todas as condicionantes estabelecidas nos precedentes da CVM, mitigando o conflito de interesses, esta área técnica não vê óbice ao pleito em tela:

#### Edital de Audiência Pública SDM Nº 05/12

"Já no segundo caso, o administrador, o gestor, o consultor especializado e o custodiante ou partes a eles relacionadas não podem mais ceder direitos creditórios aos FIDC em que atuem (art. 39, § 2º). Tal vedação inibe a ocorrência de estruturas do tipo "originar para distribuir" entre partes pertencentes ao mesmo grupo econômico e **busca evitar situações de desalinhamento de interesses e incentivos entre os diversos participantes da montagem e venda da operação de securitização e os investidores finais.**" (grifamos)

44. Em relação ao pedido de extensão da dispensa para 'Novos Fundos', caso o Colegiado entenda pela concessão da dispensa para o FIDC-NP NPL II, esta área técnica também não vê óbice que a mesma dispensa seja concedida a outros

FIDC-NPs administrados e geridos pela CM Capital, cujo consultor especializado seja a Recovery, que venham a ser constituídos nas mesmas condições do presente Fundo, ou seja: (i) possuírem como cotista exclusivo o [REDACTED] e/ou sociedades do mesmo grupo econômico (vinculados por interesse único e indissociável); (ii) não permitirem a negociação de suas cotas no mercado secundário; e (iv) aprovarem, em assembleia geral e por unanimidade, a possibilidade de os FIDC-NPs adquirirem direitos creditórios não financeiros, em especial de Carteiras NPL, que sejam originados ou cedidos por entidades do grupo econômico do [REDACTED]

### III - CONCLUSÃO

45. Com base em todo o exposto, a SSE propõe ao Colegiado da CVM a concessão da dispensa do cumprimento do disposto no artigo 39, §2º, da Instrução CVM 356, de forma a permitir que o FIDC-NP NPL II possa adquirir direitos creditórios não financeiros cedidos e/ou originados por partes relacionadas, considerando que:

- a. o Fundo possui cotista exclusivo (investidor profissional);
- b. as cotas do Fundo não serão admitidas para negociação em mercados secundários;
- c. a referida dispensa se enquadra no art. 9º da Instrução CVM nº 444, pois não há afronta ao interesse público e nem risco a adequada proteção ao investidor;
- d. o gestor, administrador e custodiante não são partes relacionadas ao consultor especializado ou ao [REDACTED];
- e. o caso está circunscrito à situação concreta apresentada, ou seja, um FIDC-NP e a relação de seu cotista exclusivo com o consultor especializado e o originador e cedente dos créditos, não fragilizando, assim, a plataforma regulatória e o conflito de interesses que se buscou evitar com a vedação do art. 39, § 2º, da ICVM 356; e
- f. haverá aprovação da pretendida transação por meio de assembleia geral de cotistas, com a aprovação da matéria por unanimidade.

46. Propõe-se, também, que a dispensa concedida ao FIDC-NP NPL II seja estendida aos demais FIDC-NPs que venham a ser constituídos pela CM Capital e que tenham exatamente as mesmas características listadas neste Ofício Interno.

47. Por fim, propõe-se que a relatoria do caso seja conduzida pela SSE/GSEC-1.

Atenciosamente,

Andre Aguiar Estellita

Analista GSEC-1

Nathalie de Andrade Araujo Matoso Vidual

Gerente de Supervisão de Securitização 1 - GSEC-1

Bruno de Freitas Gomes

Superintendente de Supervisão de Securitização - SSE

---



Documento assinado eletronicamente por **Andre Aguiar Estellita, Analista**, em 19/10/2021, às 10:52, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.

---



Documento assinado eletronicamente por **Nathalie de Andrade Araujo Matoso Vidual, Gerente**, em 19/10/2021, às 10:53, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.

---



Documento assinado eletronicamente por **Bruno de Freitas Gomes Condeixa Rodrigues, Superintendente**, em 19/10/2021, às 10:57, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.

---